

УДК 336.743

Климова С.О., НТУ «ХПИ»

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ ВАЛЮТНЫМ КУРСОМ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Аннотация. В статье проводится анализ основных методов регулирования валютного курса в период финансово-экономического кризиса в Украине. Рассматриваются положительные и отрицательные стороны процесса проведения политики девальвации в соответствующем периоде. Предлагаются основные принципы управления валютным курсом с учетом временного этапа прохождения финансово-экономического кризиса.

Ключевые слова: девальвация, ревальвация, валютный курс, эластичность, стабильность валютного рынка.

I. Введение.

В настоящее время в связи с разрастанием финансово-экономического кризиса, как в мире, так и в Украине, особо актуальной становится проблема достижения стабильного валютного курса, который отвечает реальным макроэкономическим показателям, а не проводимым спекулятивным играм. Рост рисков при заключении контрактов, возрастание недоверия к банковскому сектору способствует наступлению довольно долгого периода ухудшения деловой активности. Проблемой политики регулирования валютного курса занимались, как известные классики – Альфред Маршалл и Абба Лернен, так и современные ученые – А. Гальчинский, О. Еременко, В. Кириченко, А. Поручник и др.

Напомним, что теория Маршалла-Лернена пытается объяснить ситуацию улучшения торгового баланса путем проведения политики девальвации различными степенями эластичности национального спроса на импорт из-за

рубежа и иностранного спроса на национальный экспорт [1], [2]. Описываемая джей-кривая свидетельствует, что улучшение торгового баланса при проведении политики девальвации происходит не сразу, а в более длительном периоде, в среднем от 3 до 12 месяцев. Это объясняется невозможностью быстрого приспособления экономики к новому валютному курсу: цены на импортную продукцию растут значительно быстрее, нежели экспортеры успевают увеличить поступления в иностранной валюте.

Следует отметить одно важнейшее условие при проведении политики девальвации – стабильность валютного рынка. Валютный рынок стабилен, если на спрос и предложение иностранной валюты действуют центростремительные силы. Валютный рынок нестабилен, если на спрос и предложение иностранной валюты действуют центробежные силы.

II. Постановка задачи.

Целью данного исследования является разработка политики регулирования валютного курса с учетом фактора стабильности валютного рынка, а также временного этапа прохождения финансово-экономического кризиса в нашей стране. Для достижения данной цели необходимо проанализировать существующую специфическую ситуацию на отечественном валютном рынке, проанализировать основные этапы прохождения финансово-экономического кризиса, разработать основные принципы политики регулирования валютного курса на соответствующих этапах.

III. Результаты.

Характерными признаками нестабильного валютного рынка является:

- 1) более высокая эластичность предложения иностранной валюты (т.е. иностранного спроса на национальный экспорт), нежели эластичность спроса на иностранную валюту (т.е. национального спроса на импорт из-за рубежа);
- 2) обратная зависимость между валютным курсом и величиной предложения иностранной валюты.

Судя по тому, что в составе импортной продукции, поступающей в Украину, большой удельный вес товаров 1-й необходимости, а для товаров 2-й

необходимости и товаров роскоши степень отечественной конкуренции довольно низкая, то можно предположить, что эластичность национального спроса на импорт из-за рубежа более низкая, нежели эластичность иностранного спроса на национальный экспорт. Кроме того, сложившаяся в данный момент ситуация на валютном рынке свидетельствует об обратной зависимости между стоимостью иностранной валюты и её предложением. Это объясняется фактором ожидания дальнейшего повышения курсов как доллара, так и евро. Очередной скачок курсов данных валют приводит к уменьшению величины их предложения. Оба фактора свидетельствуют о том, что в настоящий момент валютный рынок Украины нестабилен. В этот момент естественными являются спекулятивные операции, способствующие дестабилизации валютного курса.

Проведение политики девальвации в настоящий момент является вынужденной ответной мерой на проводимую спекулятивную атаку. Курс, вместо стремления к своему равновесному значению, еще больше удаляется от него. Непрозрачная схема рефинансирования и выдачи валютных средств отечественным банкам усугубляет данную ситуацию. Во-первых, зафиксирован факт вывоза некоторыми банками значительной доли валютных резервов из страны путем фиктивной предоплаты импорта в оффшорные зоны [3], что не может благоприятно отразиться на стабилизации валютного рынка. Во-вторых, данная валюта, предоставленная по довольно выгодному курсу, была пущена преимущественно на спекулятивные операции, что спровоцировало нереальное расширение национальной денежной массы на рынке. Данные действия привели к еще большему ослаблению гривны, а также усилению инфляционных процессов, в результате чего возникла необходимость осуществления последующей девальвации. Таким образом, возник замкнутый круг: спекулянты, выкупающие иностранную валюту в расчете на дальнейшее повышение её курса, увеличивают предложение национальной валюты, что приводит к необходимости официально снижать валютный курс.

Проведение политики девальвации на начальном этапе финансового кризиса неприемлемо. Ставку на приток выручки от экспорта сейчас делать нецелесообразно, поскольку экспортеры пытаются придержать полученную валюту до момента стабилизации валютного рынка. Кроме того, весь положительный эффект этой политики будет перекрыт высокими темпами инфляции, существующей в Украине. Таким образом, в нашей ситуации, политика девальвации не является политикой как таковой, а является вынужденной мерой, отвечающей интересам проводимых спекулятивных атак на валютном рынке.

Однако вопрос остается открытым: каким образом можно стабилизировать валютный курс, а также улучшить сальдо платежного баланса? Для ответа на этот вопрос, необходимо выделить основные этапы прохождения финансово-экономического кризиса. В нашей ситуации их два: первый, тот, который уже наступил, и который характеризуется высокими темпами инфляции и ослаблением курса национальной валюты; второй – это тот который не наступил, но к которому мы приближаемся, и который характеризуется резким снижением совокупного спроса, стремительным ростом безработицы и высокими темпами падения промышленного производства, т.е. этап дефляции. Развитие дефляционного этапа может привести к снижению цен, исчезновению товаров, массовому банкротству банков, достижению критического уровня безработицы.

На наш взгляд, стабилизация валютного курса может осуществляться только в условиях стабильного валютного рынка. Таким образом, первоочередная задача – это проведение жесткой фискальной и монетарной политики, направленной на стабилизацию валютного рынка. Эта политика должна была быть проведена в начале первого «инфляционного» этапа. Кроме того, именно в этот период для предотвращения спекулятивных операций и недопущения резких инфляционных процессов, на наш взгляд, необходимо было провести политику ревальвации при жестком контроле над

осуществлением целевых мероприятий, что послужило бы стабилизации валютного рынка.

Только уже на втором этапе, в преддверии дефляционных процессов, следует проводить политику девальвации при условии обеспечения стабильного валютного рынка, а также при соответствующих значениях эластичности отечественного спроса на импорт из-за рубежа и иностранного спроса на национальный экспорт. Это позволит стимулировать экспортную деятельность и даст толчок к оживлению совокупного спроса и улучшению деловой активности в стране. Наряду с проведением политики девальвации на данном этапе следует понизить учетную ставку процента, что позволит расширить объемы кредитных операций, оживит производственную деятельность и занятость. Что касается возобновления доверия населения к банковским структурам, то после последних событий, банкам для этого следует приложить титанические усилия [3]. На наш взгляд, должна быть разработана более открытая схема, позволяющая контролировать деятельность банков, доступная как кредиторам, так и заемщикам.

IV. Выводы.

Из вышеизложенного можно сделать следующие выводы:

1. При проведении политики регулирования валютного курса следует учитывать соответствующие этапы прохождения финансово-экономического кризиса в стране. Условно, период финансово-экономического кризиса включает: а) инфляционный этап, характеризующийся высокой степенью спекулятивных атак, вымыванию валютных резервов из страны, высокими темпами инфляции и ослаблением курса национальной валюты; б) дефляционный этап, которому характерно снижение совокупного спроса, рост безработицы, снижение темпов промышленного производства, массовое банкротство банков.

2. Политика девальвации может быть проведена только в условиях стабильного валютного рынка. В нашем случае, в условиях нестабильного валютного рынка следует проводить политику ревальвации.

3. Политику девальвации следует проводить в преддверии дефляционных процессов, что позволит со временем улучшить платежный баланс и оживить деловую активность в стране.

4. Проведение как ревальвационной, так и дефляционной политики должно сопровождаться жестким контролем за осуществлением целевых мероприятий. Схема, позволяющая контролировать деятельность банковских учреждений должна быть более открытая и доступная не только контролирующим органам, но кредиторам и инвесторам.

5. Оживлению деловой активности на дефляционном этапе также будет способствовать снижение учетной ставки процента и разумное расширение национальной денежной массы, допускающее прогнозируемый и контролируемый темп инфляции.

6. Для проведения политики ревальвации следует временно ужесточить процедуру конвертируемости валюты как по текущим, так и по капитальным операциям. Данная мера частично позволит решить проблему дефицита иностранной валюты и сократит отток капитала за рубеж.

Полагаем, что данные поэтапные мероприятия позволят стабилизировать курс национальной валюты, а последствия финансово-экономического кризиса не будут настолько глубокими и затяжными.

V. Литература.

1. Marshall A. Money, Credit and Commerce. – L., 1923.
2. Lerner A. The economics of Control. – L., 1944.
3. Ю. Сколотяный Гривня / Доллар — 10:1 // Зеркало недели. – 2008. – №48. – С.1,8.